

MÉXICO

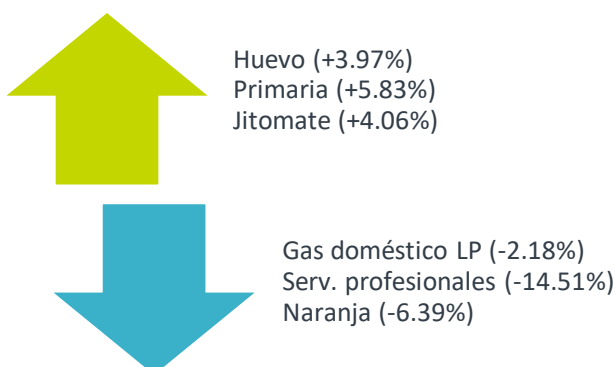
Var. que Afecta	Actual	2023E
Tipo de Cambio	17.15	18.40
Inflación	4.44	4.80
Tasa de Referencia	11.25	10.75
PIB	3.6	3.0
Tasa de 10 Años	9.76	9.00

• **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de septiembre creció 4.44% a/a, por debajo del 4.51% proyectado por GFBx+ (consenso: 4.48%). El índice subyacente* se expandió 5.78%, trivialmente arriba de nuestro estimado de 5.76% (consenso: 5.75%).

• **Relevante:** La inflación anual para el índice general fue la menor desde marzo de 2021; el subyacente marcó un mínimo desde noviembre de 2021; el no subyacente también se desaceleró, pese a la menor caída en energía.

• **Implicación:** Considerando el dato conocido hoy y la última guía futura presentada por el Banco de México, reforzamos la expectativa de que el Banco Central mantenga sin cambios la tasa objetivo la próxima semana.

Figura 1. Var. q/q con mayor incidencia al alza/baja



Fuente: GFBx+ / INEGI.

*Subyacente: Excluye elementos volátiles (i.e. energéticos y agropecuarios).

Alejandro J. Saldaña Brito asaldana@vepormas.com (55) 56251500 Ext. 31767

Inflación quincenal: Baja energía, sube educación

La inflación quincenal general y subyacente creció 0.25 y 0.27%, respectivamente, ambas registrando su menor variación para un 1Q de septiembre desde 2020.

A la baja, destacaron los precios de energéticos, donde la caída en gas natural compensó el aumento en electricidad y gasolinas -presionadas por mayores precios internacionales del petróleo-; y, el descenso en servicios profesionales, el cual es consistente con su comportamiento estacional. Al alza, sobresalieron servicios educativos, lo que típicamente se observa al inicio del ciclo escolar (agosto-septiembre).

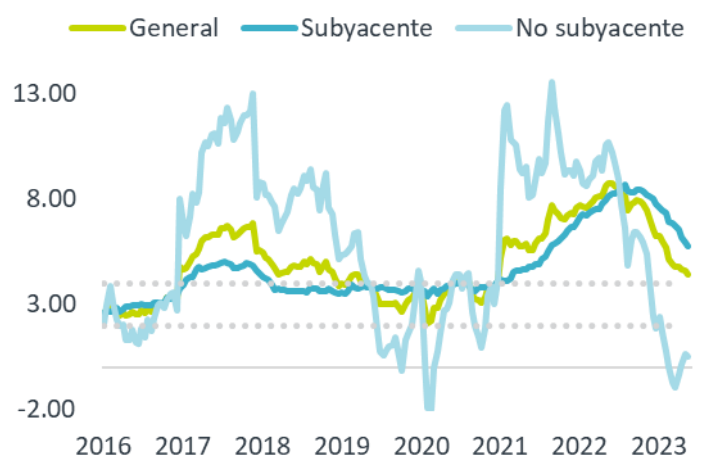
Inflación anual en mínimos desde marzo 2021

La inflación general anual se desaceleró por novena lectura al hilo y marcó un mínimo desde la 1Q de marzo 2021.

El índice subyacente hiló 15 lecturas a la baja y creció a su menor ritmo desde noviembre de 2021. Aunque todavía muestra variaciones altas, el rubro de mercancías sigue explicando en mayor medida la desaceleración del subyacente, reflejo de la dilución de los choques de oferta que tuvieron lugar en años previos y de la apreciación cambiaria. El apartado de los servicios volvió a exhibir una moderación marginal. Los servicios distintos a vivienda y educación todavía muestran variaciones atípicamente elevadas, y su desaceleración en esta lectura fue en parte compensada por los repuntes en vivienda y educación, que tienden a tardar más en actualizarse.

El índice no subyacente se desaceleró pese a una menor caída en energéticos, y su variación interanual sigue siendo muy baja.

Gráfica 1. Inflación al consumidor (var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.
1 de 2

Inflación 1Q septiembre: “Grito” sin dolor; continúa desinflación

SEPTIEMBRE 22, 2023

Banxico seguirá en pausa durante septiembre

Proyectamos que, debido a una base comparativa menos favorable y al reciente repunte en los precios del petróleo, la inflación interanual se acelere en el 4T. Posteriormente, retomaría su tendencia descendente. No obstante, derivado de la renuencia a disminuir en algunos componentes, esta volvería al rango de tolerancia del Banxico (3% +/- 1%) hasta el 1T25.

La continua dilución de los choques de oferta acumulados en años pasados, la apreciación del peso mexicano y la expectativa de menores presiones de demanda –aunque el consumo privado ha sido más resiliente a lo esperado– contribuirán a que la inflación subyacente, especialmente las mercancías, mantenga una tendencia descendente. Por otro lado, el componente de servicios seguiría exhibiendo cierta renuencia a bajar, ante las distorsiones en los procesos de formación de precios y las presiones salariales, que típicamente surgen tras un prolongado periodo inflacionario. Finalmente, la formación de eventos climáticos (fenómeno “El Niño”) y el incremento en los precios internacionales del petróleo (recorte producción A. Saudita y Rusia) podrían ocasionar una reversión parcial en la inflación no subyacente.

El dato de hoy quedó apenas debajo de lo esperado, pero la inflación subyacente se ubicó apenas arriba de lo previsto. Así mismo, en su Reporte Trimestral, el Banxico reiteró que “se requiere mantener la tasa objetivo en su nivel actual por un periodo prolongado”. Por ello, reafirmamos nuestra expectativa de que el Banco Central mantenga sin cambios el referencial la próxima semana. Así mismo, aunque no es nuestro escenario central, consideramos que ha aumentado la posibilidad de que se postergue el inicio del ciclo de bajas en la tasa de interés hasta el 1T24.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Sep 2023		2Q Ago 2023		1Q Sep 2022	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.25	4.44	0.26	4.60	0.41	8.76
Subyacente	0.27	5.78	0.08	5.96	0.44	8.27
Mercancías	0.21	6.35	0.09	6.66	0.50	10.75
Alimentos, beb...	0.16	7.73	0.08	8.12	0.53	13.27
No alimenticias	0.27	4.74	0.11	4.96	0.47	7.94
Servicios	0.34	5.08	0.06	5.11	0.36	5.43
Vivienda	0.10	3.58	0.10	3.57	0.09	3.11
Educación	2.91	6.58	0.45	5.63	1.98	4.49
Otros	0.02	6.03	-0.06	6.28	0.25	7.64
No subyacente	0.19	0.48	0.82	0.61	0.32	10.22
Agropecuarios	0.54	3.57	1.16	3.90	0.86	15.23
Frutas	0.53	6.98	1.99	7.66	1.17	14.68
Pecuarios	0.55	0.70	0.44	0.75	0.61	15.71
Energéticos	-0.13	-2.20	0.50	-2.22	-0.14	6.20
Energéticos	-0.23	-5.30	0.71	-5.32	-0.25	6.64
Tarifas autorizadas	0.11	5.13	0.05	5.13	0.10	5.16

Fuente: GFBx+ / INEGI.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de Bx+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

Marisol Huerta Mondragón	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras | Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Analista Industriales

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	arui@vepormas.com
--------------------	---------------------	-------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21, Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos (01 55) 1102 1800 y del Interior sin costo 800 837 676 27